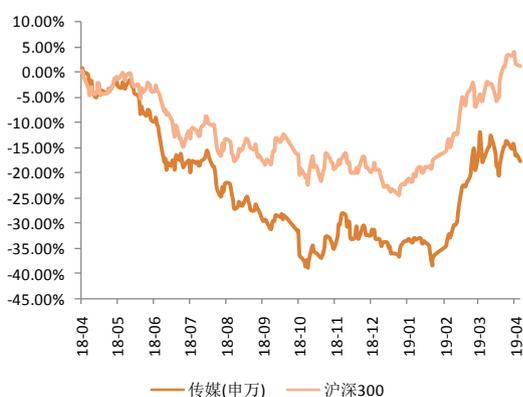


2019年5月15日

**文化传媒**
**建议关注基本面良好个股**
**行业评级：增持**
**市场表现**

指数/板块	过去一周 涨跌幅 (%)	过去一月 涨跌幅 (%)	年初至今 涨跌幅 (%)
上证综指	-0.09	-8.94	16.43
深证成指	1.79	-10.16	25.74
创业板指	0.55	-11.36	20.19
沪深300	-0.43	-8.02	21.86
传媒	2.06	-14.54	11.76

**指数表现（最近一年）**


资料来源：Wind，华鑫证券研发部

分析师：于芳

执业证书编号：S1050515070001

电话：021-54967582

邮箱：yufang@cfsc.com.cn

华鑫证券有限责任公司

地址：上海市徐汇区肇嘉浜路750号

邮编：200030

电话：(86 21) 64339000

 网址：<http://www.cfsc.com.cn>

● **市场行情回顾：**本期（0507-0513）各大指数涨跌互现，其中上证综指、深证成指、创业板和沪深300指数涨跌幅分别为-0.09%、+1.79%、+0.55%和-0.43%。申万28个一级指数中，排名前三的分别为国防军工、计算机和纺织服装，涨幅为5.03%、4.71%和3.99%；涨跌幅排名后三位的是银行、钢铁和非银金融，分别为-3.11%、-1.81%和-1.25%。传媒板块涨跌幅为+2.06%，跑赢沪深300指数2.49个百分点。

● **行业及公司动态回顾：**1) 广电总局：将加快推动超高清视频创新应用；2) 爱奇艺影业参与院线电影保底，将分账比例提至60%；3) 中国动漫IP与文旅融合发展峰会在广州落幕；4) 万达将投向潮州数百亿打造“五个一”，展开文旅、体育、影视、会展、演艺全方位合作；5) 第二批进口游戏版号22款游戏获批，腾讯网易均有斩获。

● **重点公司点评：**中国电影（600977）——业绩稳步增长，行业地位保持领先

● **本周观点：**市场指数趋于谨慎，对于下一阶段，海外不确定事件性落地之后，上周五指数反弹属于市场交投情绪快速压缩过后的爆发，后续行情能否真正企稳，仍需要等待4月所有经济数据的公布，同时贸易摩擦的加深短期或大幅影响投资者风险偏好。随着年报披露结束，我们梳理了申万传媒板块业绩，申万传媒151家上市公司中盈利的有102家，亏损的有49家；归母净利润同比增长10%以上的有36家，正增长的有56家，负增长的有95家，板块较多企业商誉风险大幅释放，业绩普遍低于往年。随着传媒板块政策回暖，板块未来表现可期。我们重点看好业绩良好的影视和游戏子板块，建议关注影视内容龙头且低估值的华策影视，游戏板块建议重点关注拥有丰富IP储备的完美世界、手游业务快速增长的游戏龙头三七互娱、海外业务发展良好的游族网络等。

● **风险提示：**宏观经济下滑、市场竞争格局快速变化、政策监管、投资并购和整合风险、商誉减值风险等。

## 目录

1. 市场行情回顾 .....	3
2. 行业及公司动态回顾 .....	4
2.1 广电总局：将加快推动超高清视频创新应用 .....	4
2.2 爱奇艺影业参与院线电影保底，将分账比例提至 60% .....	4
2.3 中国动漫 IP 与文旅融合发展峰会在广州落幕 .....	4
2.4 万达将投向潮州数百亿打造“五个一”，展开文旅、体育、影视、会展、演艺全方位合作 .....	5
2.5 第二批进口游戏版号 22 款游戏获批，腾讯网易均有斩获 .....	5
3. 行业重点公司点评 .....	5
4. 本周观点 .....	6
5. 风险提示 .....	6

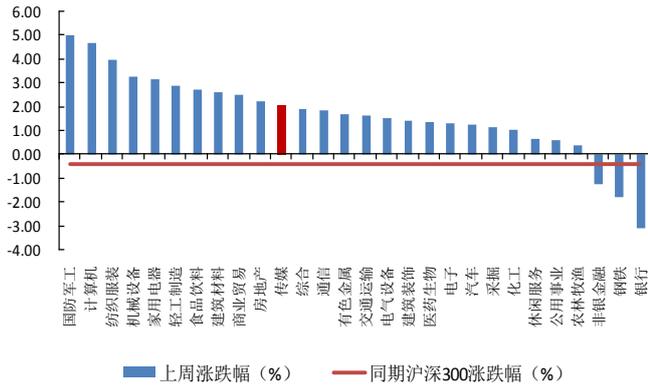
## 图表目录

图表 1：过去一周各行业涨跌幅排名 .....	3
图表 2：2019 年至今各行业指数涨跌幅（单位：%） .....	3
图表 3：过去一周传媒子板块涨跌幅（单位：%） .....	3
图表 4：2019 年至今传媒子板块涨跌幅（单位：%） .....	3
图表 5：申万一级行业估值水平(单位：倍) .....	4
图表 6：SW 传媒静态估值 (PE/TTM) .....	4

## 1. 市场行情回顾

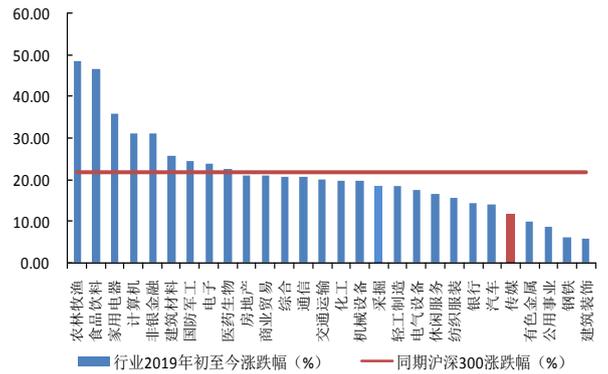
本期（0507-0513）各大指数涨跌互现，其中上证综指、深证成指、创业板和沪深300指数涨跌幅分别为-0.09%、+1.79%、+0.55%和-0.43%。申万28个一级指数中，排名前三的分别为国防军工、计算机和纺织服装，涨幅为5.03%、4.71%和3.99%；涨跌幅排名后三位的是银行、钢铁和非银金融，分别为-3.11%、-1.81%和-1.25%。传媒板块涨跌幅为+2.06%，跑赢沪深300指数2.49个百分点。

图表 1：过去一周各行业涨跌幅排名



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

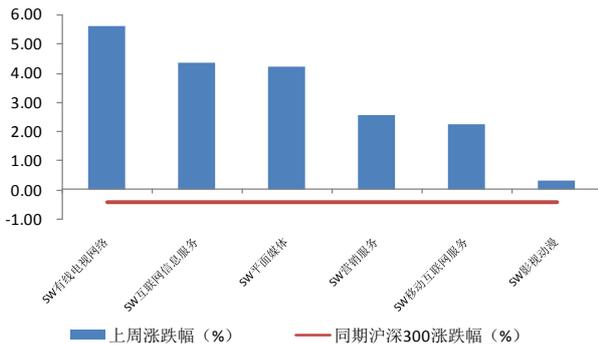
图表 2：2019 年至今各行业指数涨跌幅（单位：%）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

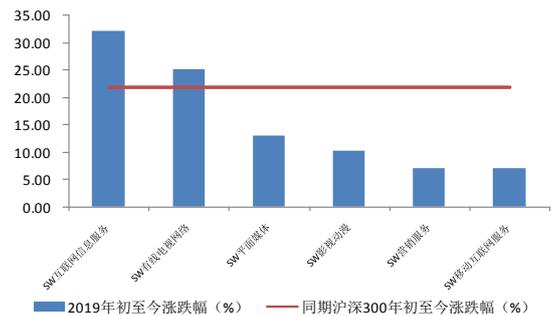
从2019年初至今，SW传媒指数累计上涨11.76%，跑输沪深300指数10.10个百分点，居申万28个一级指数涨跌幅榜第21位。从本周申万传媒的三级各子板块中，有线电视网络、互联网信息服务、平面媒体、营销服务、移动互联网及服务、影视动漫涨跌幅分别是+5.59%、+4.32%、+4.19%、+2.56%、+2.22%和+0.29%。

图表 3：过去一周传媒子板块涨跌幅（单位：%）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

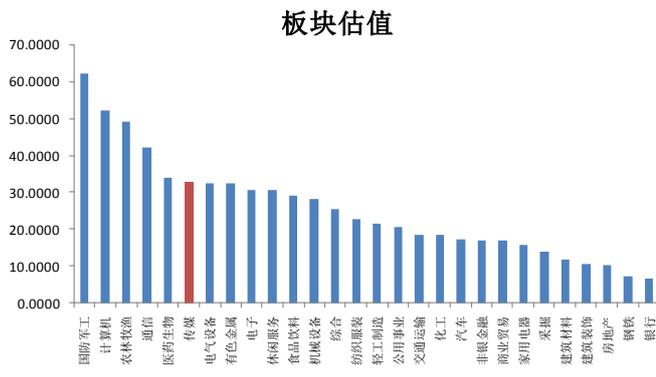
图表 4：2019 年至今传媒子板块涨跌幅（单位：%）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

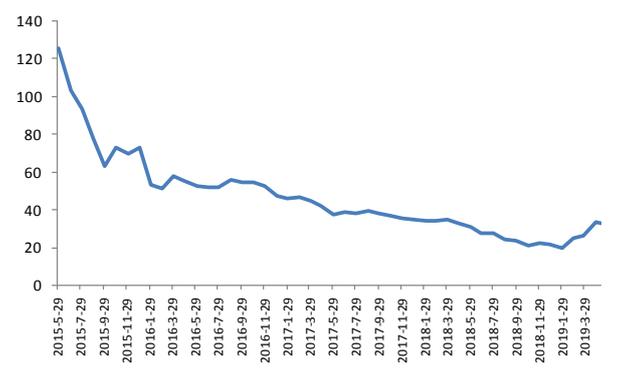
从估值方面来看，截止2019年5月13日SW传媒指数估值为32.63X，估值小幅上升。在所有申万一级行业排中从高到低排第六位，排名前移。从拉长4年周期来看，传媒板块目前估值依然处于低位，随着利空出尽，板块有望持续获得资金青睐。

图表 5: 申万一级行业估值水平(单位: 倍)



资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表 6: SW 传媒静态估值(PE/TTM)



资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

## 2. 行业及公司动态回顾

### 2.1 广电总局: 将加快推动超高清视频创新应用

日前,中宣部副部长、国家广播电视总局党组书记出席 2019 世界超高清视频(4K/8K)产业发展大会并发表主旨演讲。指出,总局将加快推动超高清视频创新应用,促进我国超高清视频产业健康快速发展。要坚持创新驱动、技术支撑、智慧引领,加快推进超高清视频与广电行业深度融合应用,打造行业优化升级的新引擎。深化供给侧结构性改革,提供优质便捷服务,提升更高端视听体验,引导实体经济发展,为音视频高质量发展增添新动能。加快广播电视传输覆盖网络升级改造,推动超高清电视在有线电视、卫星电视、IPTV 和互联网电视的应用,特别是加快推动面向 5G 的移动交互广播电视网建设,打造超高清视频发展的新生态。(中证网)

### 2.2 爱奇艺影业参与院线电影保底, 将分账比例提至 60%

在国内电影票房增放缓的大背景下,业界有声音认为,互联网视频平台进一步深度介入院线电影,将不是新鲜事。爱奇艺创始人日前公开表态称,爱奇艺将通过推出“原创电影计划”,参与院线电影的保底。其背后的逻辑即,进一步调整院线电影结构,由依赖票房收入转向“票房+互联网”收入。5月10日,爱奇艺会员及海外业务群总裁杨向华在采访中向《证券日报》记者解释了“原创电影计划”的部分细节。具体来看,爱奇艺将针对该计划中每部影片投资 2000 万元-5000 万元,制作方收益为“线下制作费的 15%+部分院线发行可分配票房收入(最高达 20%)”;调整院线方分账比例从 52.269%增至 60%;补贴用户购票最低结算价从 35 元降至 20 元。目前来看,若该模式进一步落地,必然会对固有的传统电影商业模式产生巨大变革,但也有业内人士指出,如何寻找合适的片方合作、处理好与院线的关系、合理商定后续影片上线的窗口期,有待观察。(证券日报)

### 2.3 中国动漫 IP 与文旅融合发展峰会在广州落幕

5月11日,亚洲乐园及景点博览会在广州落幕。本届展会首次明确提出“文旅×动漫”的 IP 赋能新引擎,特设“X 动漫”授权展区,47 家动漫 IP 展商携猪猪侠等 327 个动漫 IP 闪亮呈现。作为展会重点项目,2019 中国动漫 IP 与文旅融合发展峰会也同期举行,众多业内人士探讨如何为新时代的“文旅×动漫”聚势赋能。峰会的主办方之一广州动漫行业协会拥有会员企业超过 200 家,涵盖一半以上中国动漫产业链条上最优秀的文化 IP 与商业 IP。他们认为,众多文化 IP 之中,动漫 IP 是非常容易转化为

文旅 IP 的。除了大规模的“文旅小镇”“主题乐园”等模式外，“主题酒店”“室内主题乐园”等轻量级项目，也是动漫 IP 与文旅结合的好方法。（广州日报）

#### 2.4 万达将投向潮州数百亿打造“五个一”，展开文旅、体育、影视、会展、演艺全方位合作

万达集团在潮州投资的“五个一”包括：“一个项目”。投资 200 亿元建设一个大型文旅项目，内容包括特色文化街区、儿童乐园、电竞电音乐园、航海乐园、度假酒店群等，打造世界潮人文化中心；“一个活动”。万达将协助潮州市政府每年举办“世界潮人节”，包括论坛、招商、展览、演出、寻根等活动，打造全世界潮人的年度盛大节日；“一项赛事”。万达将每年在潮州举办一项年度世界级高端体育赛事，提升潮州国际影响力；“一台节目”。万达将在潮州打造一台以潮州文化为主题的世界级演艺节目，提高潮州文化生活品质；“一部影视剧”。万达将创作一部反映潮州文化、潮人精神的影视作品，推广潮州城市品牌。（华夏时报）

#### 2.5 第二批进口游戏版号 22 款游戏获批，腾讯网易均有斩获

5 月 13 日，广电总局官网披露了 2019 年第二批进口游戏版号，共涉及 22 款游戏。其中，不乏游戏大厂作品，如腾讯控股的《艾兰岛》和网易的《遇见逆水寒》。一家大型游戏上市公司人士告诉中国证券报记者，本次获批版号很多是 2017 年时的申请，本次版号获批应是处理库存。本次进口版号涉及 11 家上市公司，包括腾讯控股(0700.HK)的《艾兰岛》、网易(NTES.O)的《遇见逆水寒》、北纬科技(002148)的《决战高尔夫》、东方明珠(600637)的《体感碰碰球 2》和《乐克乐克重制版》、哔哩哔哩(BILI.O)的《晓之轨迹》、奥飞娱乐(002292)控股孙公司的《纯白魔女》、掌趣科技(300315)的《境·界一灵压对决》、金科文化(300459)的《汤姆猫的摩托艇 2》、中青宝(300052)的《我在 7 年后等着你》、安妮股份(002235)的《蒙特祖玛 3》、完美世界(002624)的《面条人》。（中证网）

### 3. 重点公司点评

#### 中国电影(600977)：业绩稳步增长，行业地位保持领先

1) 中国电影发布 2018 年报和 2019 一季报：2018 年公司实现营收 90.38 亿元，同比上升 0.55%，实现归母净利润 14.95 亿元，同比上升 54.85%。扣非净利润 8.9 亿元，同比增长 7.99%。同时发布 2019 年一季报，2019Q1 实现营收 22.26 亿元，同比增长 1.28%，归母净利润 3.55 亿元，同比增长 4.5%。

2) 业绩稳步增长，电影放映业务保持行业领先：2018 年公司实现营收 90.38 亿元（同比+0.55%），其中电影发行业务营收 49.77 亿元，公司共主导或参与发行国产影片 451 部，累计票房占同期全国国产影片票房总额的 40.23%；发行进口影片 124 部，票房占同期进口影片票房总额的 58.65%，保持了行业领先优势和市场主导地位。中影银幕广告平台已签约影院 47 家，拥有银幕数量占全国银幕总数的 10.2%，覆盖全国大部分地区。

3) 持续加强全国影院布局：公司持续加强全国影院布局，2018 年在上海、广州、杭州等地新开业控股影院 14 家，截至 2019Q1，公司拥有营业控股影院 137 家，银幕 1004 块。电影制片业务方面，2018 年公司主导或参与出品并投放市场各类影片共 15 部，累计实现票房 81.33 亿元，占全国同期国产影片票房总额的 21.46%。2019Q1，公司主导或参与出品并投放市场各类影片共 3 部，累计实现票房 52.74 亿元，占全国同期国产影片票房总额的 39.75%，其中《流浪地球》实现票房 46 亿元。公司是国企背景的电影

全产业链龙头，2019 是好莱坞大作集中上映年，《复联 4》等态势良好（预计票房有望突破 40 亿），叠加《流浪地球》等投资收益，公司今年有望继续领跑全行业。

## 4. 本周观点

市场指数趋于谨慎，对于下一阶段，海外不确定事件性落地之后，上周五指数反弹属于市场交投情绪快速压缩过后的爆发，后续行情能否真正企稳，仍需要等待 4 月所有经济数据的公布，同时贸易摩擦的加深短期或大幅影响投资者风险偏好。随着年报披露结束，我们梳理了申万传媒板块业绩，申万传媒 151 家上市公司中盈利的有 102 家，亏损的有 49 家；归母净利润同比增长 10%以上的有 36 家，正增长的有 56 家，负增长的有 95 家，板块较多企业商誉风险大幅释放，业绩普遍低于往年。随着传媒板块政策回暖，板块未来表现可期。我们重点看好业绩良好的影视和游戏子板块，建议关注影视内容龙头且低估值的华策影视，游戏板块建议重点关注拥有丰富 IP 储备的完美世界、手游业务快速增长的游戏龙头三七互娱、海外业务发展良好的游族网络等。

## 5. 风险提示

宏观经济下滑、市场竞争格局快速变化、政策监管、投资并购和整合风险、商誉减值风险等。

## 分析师简介

于芳：上海财经大学金融工程硕士，重点跟踪领域：传媒。

## 华鑫证券有限责任公司投资评级说明

股票的投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%—15%
3	中性	(-)5%— (+)5%
4	减持	(-)15%— (-)5%
5	回避	<(-)15%

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

行业的投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的 6 个月内，行业相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

## 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

华鑫证券有限责任公司  
研究发展部  
地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号  
邮编：200030  
电话：(+86 21) 64339000  
网址：<http://www.cfsc.com.cn>